

FLASH ECO

N°01● JUIN 2021

REBOND DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE : SUMMER IS COMING

Malgré un début d'année 2021 fortement bridé par la situation sanitaire, comme confirmé par les derniers chiffres de l'INSEE, la levée progressive des mesures de restriction devrait entrainer un net rebond de l'activité, qui s'intensifierait dès la mi-2021.
Du côté des ménages, les dépenses de consommation devraient « se libérer » à la faveur du déconfinement, attendu durable si l'accélération des campagnes de vaccination se poursuit. Du côté des entreprises, l'investissement a finalement été très résilient en 2020 et son rebond peu altéré par les derniers confinements. Le dernier baromètre Bpifrance Le Lab-Rexecode (interrogation fin avril 2021), de même que les dernières enquêtes sectorielles de mai de l'INSEE, attestent de cet optimisme des dirigeants.
Parmi les points à surveiller dans cette phase d'accélération de la reprise, du côté des ménages, le comportement d'épargne. Certains ont accumulé de fortes réserves pendant la crise, ce qui pourrait apporter un stimulus supplémentaire si ce comportement s'inversait. Du côté des entreprises, le rythme de retrait des soutiens publics, en parallèle de la normalisation de l'activité, sera également un point clé.

La crise sanitaire a entrainé un recul inédit de l'activité économique française en 2020, qui restait encore fortement contrainte début 2021

L'épidémie de Covid-19 a entrainé un choc d'une ampleur inédite sur l'économie mondiale en 2020, avec un recul du PIB (−3,3 % après +2,8 % en 2019).

L'économie française n'a pas fait exception, fortement touchée par les mesures mises en place pour faire face à l'épidémie, en particulier au printemps 2020. Le PIB a ainsi connu un recul sans précédent, −7,9 % en moyenne annuelle (*cf*. graphique 1), avec de fortes variations au cours de l'année au gré des restrictions sanitaires :

- Le PIB s'est contracté de 18,3 % sur les deux premiers trimestres de l'année, fortement pénalisé par le confinement ;
- Au 3e trimestre, il a fortement rebondi (+18,5 %), avant de reculer de nouveau au 4e trimestre 2020 (−1,5 %), en raison de la mise en œuvre du nouveau confinement.

L'activité restait bridée début 2021 par le confinement :

- Certains services sont restés très fortement affectés par les restrictions sanitaires, limitant sensiblement la consommation. Il en est de même pour certains secteurs industriels (automobile, aéronautique), qui souffrent parfois aussi de difficultés d'approvisionnement ;
- Dans ce contexte et avant même le 3e confinement, le PIB est resté stable au 1er trimestre 2021 (−0,1 %) ;
- L'activité est de nouveau attendue en berne au 2e trimestre 2021, la dégradation de l'activité économique s'étant *a priori* accentuée avec le 3e confinement national ; elle devrait néanmoins nettement rebondir dès la mi-mai.

Malgré le choc historique sur l'activité, le tissu productif serait globalement préservé

Les dispositifs publics de soutien (activité partielle, Prêt Garanti par l'État – PGE, fonds de solidarité, reports de charges) **ont montré leur efficacité, notamment pour sauvegarder le capital et les compétences dans les entreprises :**

- Les destructions d'emploi ont été à ce stade relativement limitées (−1,6 % pour l'emploi salarié privé en 2020) compte tenu de l'ampleur du choc d'activité. Quant aux défaillances d'entreprises, elles ont fortement reculé et restent relativement faibles début 2021 (*cf* graphique 2).
- L'indicateur relatif à la trésorerie actuelle issu du baromètre Bpifrance Le Lab - Rexecode est à un point haut et les inquiétudes sur son évolution attendue dans les prochains mois se dissipent ; le recours massif au PGE peut en particulier expliquer ces bons résultats, cet accès à la liquidité ayant permis de donner beaucoup de visibilité aux entreprises dès les premiers mois de la crise. Si ces mesures ont poussé l'endettement des entreprises à la hausse, près de 70% des PME interrogées en avril dernier déclaraient n'avoir toujours touché qu'à une minorité de leur PGE.

L'investissement des entreprises a fait preuve de résilience, dans un contexte où les conditions de financement sont restées favorables :

- En 2020, l'investissement des entreprises ne s'est pas sur-ajusté à la baisse de l'activité, comme observé lors de la précédente crise. Il a reculé sur l'année, −7,7 % contre −7,9 % pour l'activité (−11,6 % vs −2,8 % en 2009) ;
- Après un rebond important en cohérence avec la reprise de l'activité au 3e trimestre 2020, il a poursuivi sa hausse

au 4e trimestre malgré le recul de l'activité, et également au 1er trimestre 2021. Cette situation est très différente de la crise 2008-2009 (*cf.* graphique 3) ;

- Cette résilience de l'investissement doit être analysée au regard des conditions de financement qui restent bonnes, y compris pour les TPE et PME, selon le Baromètre Bpifrance Le Lab - Rexecode publié en mai 2021 ;

Dans ce contexte, l'accélération de la campagne de vaccination et la levée des restrictions devraient s'accompagner d'une reprise vigoureuse au second semestre 2021

La levée progressive des restrictions à partir de la mi-mai 2021 entrainera mécaniquement un rebond de l'activité, qui devrait s'appuyer de façon plus générale sur plusieurs piliers :

- La réouverture des secteurs devrait entrainer un net rebond de la consommation des ménages. Une partie de ces derniers ont par ailleurs accumulé une forte sur-épargne sur les trimestres précédents qui pourrait accélérer le rebond de la consommation, même si la matérialisation de cet effet reste à ce stade très indécis ;
- Un soutien budgétaire, avec le maintien des dispositifs de soutien public au moins sur 2021 et l'impact du plan France Relance (à hauteur de 1 point de PIB en 2021 et 2022, plus de 3 points de PIB en cumulé à horizon 2024) ;
- Un environnement mondial porteur, tiré principalement par la croissance américaine (portée par le stimulus budgétaire) et la Chine.

L'indice de climat des affaires de l'Insee s'améliore fortement en mai, venant corroborer cette perspective de forte progression de l'activité à court terme :

- À 108, l'indicateur gagne 12 points en mai, repassant au-dessus sa moyenne de long terme (100), pour la première fois depuis février 2020, et se situe même à un niveau supérieur à celui d'avant la crise sanitaire (105) ;
- L'indice gagne 17 points dans le commerce de détail, 15 points dans les services et 3 points dans l'industrie.

Dans ce contexte, l'investissement des entreprises poursuivrait son rebond :

- Selon le baromètre Bpifrance Le Lab-Rexecode, les intentions d'investissement des PME continuent de progresser au printemps : interrogées fin avril, 57 % d'entre elles prévoient d'investir en 2021, une proportion similaire à celle relevée en mai 2019 (59 %, pour l'année 2020).

La croissance est, selon le consensus des prévisionnistes, prévue aux alentours de 5,0%-5,5 % en moyenne annuelle en 2021, et avoisinerait les 4 % en 2022 (*cf.* tableau). Le PIB retrouverait courant 2022 son niveau d'avant crise. Si la réévaluation récente par l'INSEE des effets des confinements et périodes de couvre-feu pourrait minorer un peu le chiffre du rebond en 2021, elle ne remettrait pas fondamentalement en cause ce scénario de rebond dans les prochains trimestres.

Des risques à surveiller sur le chemin de la reprise

Même en cas de levée totale des barrières en France (supposant une poursuite vigoureuse des campagnes de vaccination), **certains secteurs devraient plus peiner que d'autres à retrouver leur niveau d'activité d'avant crise** (tourisme, aéronautique notamment). En effet, la situation sanitaire reste encore dégradée au niveau mondial et les campagnes de vaccination ont avancé de façon inégale.

Une partie du tissu productif ressort nettement affaibli de la crise sanitaire, en particulier dans les secteurs ayant subi des restrictions à rallonge :

- Il ressort du Baromètre de mai 2021 que si 2/3 des PME n'ont que très peu touché à leur PGE, 21% en ont consommé la quasi-totalité et 5 % craignent de ne pouvoir le rembourser. Le secteur du tourisme est surreprésenté chez ces dernières.
- À noter qu'au-delà du choc sectoriel, les situations individuelles sont contrastées : d'après une étude de la Banque de France, au sein même de chaque secteur, les divergences de situation se sont accentuées en 2020.

En conséquence, le rythme de retrait des soutiens publics devra être prudent afin d'éviter le risque d'une remontée trop rapide des défaillances et des pertes d'emploi en sortie de crise, pouvant conduire à une érosion du tissu productif et ainsi peser durablement sur la croissance potentielle française.

Les conditions d'accès au financement seront également à surveiller. Les conditions d'accès au crédit d'investissement connaissent un léger durcissement selon les PME interrogées par notre Baromètre fin avril, à ce stade sans conséquence sur la dynamique d'investissement. Les dispositifs de soutien en cours de déploiement pour accompagner la reprise, comme les prêts participatifs, seront importants, dans un contexte où des d'entreprises sortiront de l'épisode de crise sanitaire avec un bilan dégradé et des capacités de développement plus limitées.

Le comportement des ménages, qui ont accumulé de l'épargne, sera également un déterminant important de la croissance dans les prochains trimestres.

Enfin, **la hausse actuelle des prix des matières premières et des coûts de transport,** et de façon générale **les difficultés d'approvisionnement**, sont de plus en plus reportées par les entreprises et à surveiller. Si ces phénomènes sont liés pour bonne partie à un certain nombre de facteurs conjoncturels qui pourraient progressivement s'estomper, ces pressions sur les prix et potentiellement les marges pourraient freiner la reprise dans certaines filières.

Sabrina El Kasmi : sabrina.elkasmi@bpifrance.fr



Graphique 1 : Une contraction historique du PIB en 2020

Contributions à la croissance du PIB (volume, en %)

Variations de stocks
Commerce extérieur
Investissement public
Investissement des ménages
Investissement des entreprises
Consommation publique
Consommation privée (ménages + ISBLSM)
PIB (en %)

Source : Insee, calculs Bpifrance

Graphique 3 : L'investissement des entreprises fait preuve de résilience

PIB et investissement des entreprises non financières
(volume)

Investissement (100 = T1 2008)
Investissement (100 = T4 2019)
PIB (100 = T1 2008)
PIB (100 = T4 2019)

Source : Insee, calculs Bpifrance

Graphique 2 : Des faillites toujours relativement faibles début 2021

Nombre de défaillances
(cumul hebdomadaire, 53 semaines en 2020 et 52 les autres années)

2019
2020
2021

Source : Banque de France, calculs Bpifrance

Tableau : une croissance aux alentours de 5,5 % en 2021 et proche de 4 % en 2022

Prévisions de croissance pour la France

Moyenne annuelle, en %	2021	2022
OCDE (mai 21)	**+5,8**	**+4,0**
Commission européenne (mai 21)	**+5,7**	**+4,2**
FMI (avril 21)	**+5,8**	**+4,2**
Gouvernement (avril 21)	**+5,0**	**+4,0**
Banque de France (mars 21)	**+5,5**	**+4,0**

Disclaimer / Avertissement